

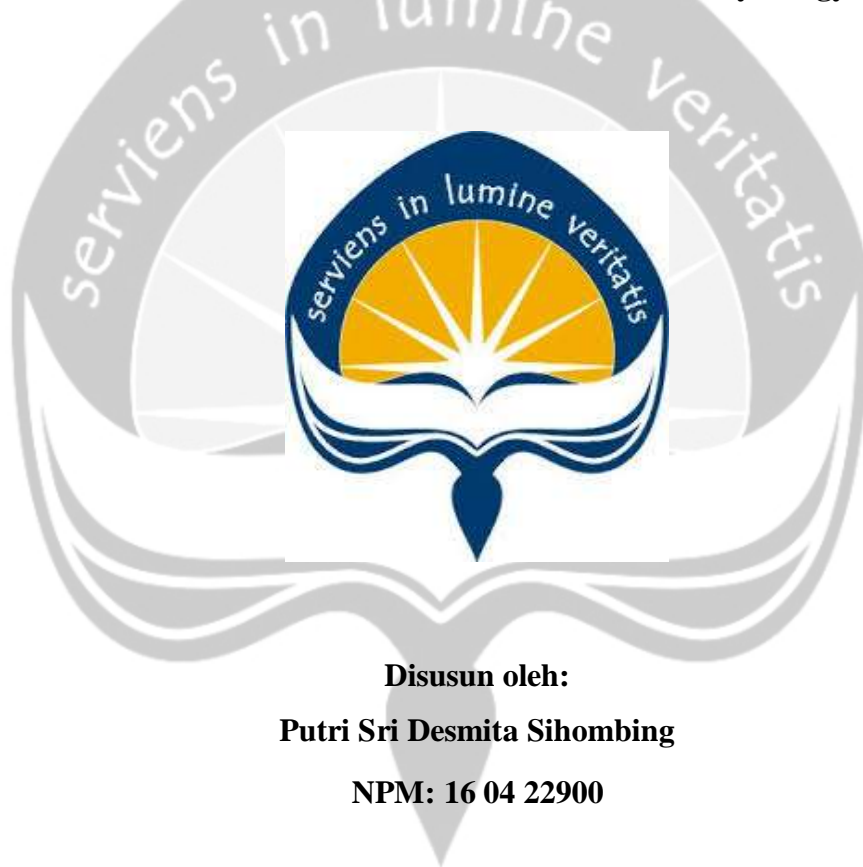
**PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL**

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana (S1)

Pada Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh:

Putri Sri Desmita Sihombing

NPM: 16 04 22900

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
YOGYAKARTA,
SEPTEMBER 2020**

Skripsi

**PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL**



Disusun oleh:

Putri Sri Desmita Sihombing

NPM: 16 04 22900

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing

Ignatia Ryana Widyantini, SE., M.Acc.

4 September 2020



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
Fakultas Bisnis dan Ekonomika

SURAT KETERANGAN

No. 666/J/I

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 4 September 2020 dengan susunan penguji sebagai berikut:

- | | |
|---|---------------|
| 1. Dr. I Putu Sugiarta S, SE., M.Si., Akt., CA. | Ketua Penguji |
| 2. MG. Fitria Harjanti, SE., M.Sc. | Anggota |
| 3. Ignatia Ryana Widyatini, SE., M.Acc. | Anggota |

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Putri Sri Desmita Sihombing
NPM : 160422900

Dinyatakan
Lulus Tanpa Revisi

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya telah melakukan plagiasi pada penyusunan dan pembuatan skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 4 September 2020

Yang menyatakan



Putri Sri Desmita Sihombing

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala berkat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Penelitian berjudul “Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manipulasi Aktivitas Riil”, dilakukan untuk memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa selesainya penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan dari semua pihak. Oleh karena itu, secara khusus penulis mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Keluarga tercinta, doa dan dukungan yang selalu diberikan.
- 2) Pembimbing skripsi dan akademik, Ibu Ignatia Ryana Widyantini, SE., M.Acc.
- 3) Segenap Dosen Program Studi Akuntansi.
- 4) Sahabat, teman, dan kolega.
- 5) Kader-kader GMKI Yogyakarta dan Naposo Toga Sihombing Yogyakarta.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pemikiran dan inspirasi bagi pembaca dan peneliti selanjutnya terhadap masalah yang berkaitan. Terima kasih.

Yogyakarta, 4 September 2020



Putri Sri Desmita Sihombing

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
INTISARI	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	9
2.2. Manajemen Laba	10
2.2.1. Pengertian Manajemen Laba	10

2.2.2. Bentuk Manajemen Laba	10
2.2.3. Motivasi Manajemen Laba.....	12
2.2.4. Manipulasi Aktivitas Riil	13
2.3. Kondisi Keuangan Perusahaan	14
2.3.1. Rasio Keuangan.....	15
2.3.2. <i>Financial Distress</i>	16
2.4. Kepemilikan Manajerial	18
2.5. Penelitian Terdahulu	19
2.6. Pengembangan Hipotesis	21
2.6.1. Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	21
2.6.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	23
BAB III METODE PENELITIAN	25
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian	25
3.2. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	26
3.3. Model Penelitian	26
3.4. Operasionalisasi Variabel.....	27
3.4.1. Variabel Dependen	27
3.4.2. Variabel Independen	29
3.5. Metode Analisa Data	30
3.5.1. Uji Asumsi Klasik.....	30

3.5.1.1. Uji Normalitas	30
3.5.1.2. Uji Multikolinearitas	31
3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas	32
3.5.1.4. Uji Autokorelasi	32
3.5.2. Uji Hipotesis.....	34
3.5.2.1. Uji Parsial (Uji t)	34
3.5.2.2. Uji Simultan (Uji F)	34
3.5.2.3. <i>Adjusted R-Square</i> (Koefisien Determinasi).....	35
3.5.2.4. <i>Multiple Linear Regression</i> (Regresi Linear Berganda)	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1. Data Penelitian	37
4.2. Statistik Deskriptif	38
4.3. Uji Asumsi Klasik	39
4.3.1. Uji Normalitas	39
4.3.2. Uji Multikolinearitas	40
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	42
4.3.4. Uji Autokorelasi	43
4.4. <i>Multiple Linear Regression</i> (Regresi Linear Berganda).....	44
4.5. Uji Hipotesis.....	44
4.5.1. Uji t	44
4.5.2. Uji F	46

4.5.3. Koefisien Determinasi	47
4.6. Pembahasan Hasil Penelitian	48
4.6.1. Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	48
4.6.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manipulasi Aktivitas Riil	50
BAB V PENUTUP	52
5.1. Kesimpulan	52
5.2. Saran	53
DAFTAR PUSTAKA	54
DAFTAR LAMPIRAN	59

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Pemilihan Populasi dan Sampel	37
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	39
Tabel 4.3 Normalitas Test	40
Tabel 4.4 Multikolinearitas Test	41
Tabel 4.5 Glejser Test	42
Tabel 4.6 Durbin-Watson Test.....	43
Tabel 4.7 Model Regresi	44
Tabel 4.8 Partial Test	45
Tabel 4.9 Simultan Test.....	47
Tabel 4.10 Koef. Determinasi Test	48

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 3.1 Model Penelitian.....	26
----------------------------------	----



PENGARUH KONDISI KEUANGAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL

Disusun oleh:

Putri Sri Desmita Sihombing

NPM: 16 04 22900

Pembimbing:

Ignatia Ryana Widyantini, SE., M.Acc.

Intisari

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis bahwa terdapat pengaruh kondisi perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan-perusahaan BUMN tahun 2014-2019. Adapun jumlah sampel perusahaan BUMN tahun 2014-2019 sebanyak 72. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI, www.google.com, dan *website* dari setiap perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Hasil penelitian menemukan bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap manipulasi aktivitas riil. Artinya semakin baik kondisi keuangan perusahaan, maka semakin tinggi praktik manipulasi yang dilakukan. Sedangkan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil, dikarenakan rendahnya proporsi kepemilikan saham para internal perusahaan dan adanya kesamaan jumlah saham beredar selama 6 tahun.

Kata Kunci: kondisi keuangan, kepemilikan manajerial, manipulasi aktivitas riil

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu dari banyaknya indikator yang menggambarkan kinerja perusahaan adalah laba. Indikator ini menjadi acuan penting perusahaan, karena angka yang terdapat didalam laba tersebut, akan mempengaruhi para pengguna laporan keuangan (Christianti dan Sanjaya, 2014). Dimana, informasinya sangat berpengaruh terhadap pihak eksternal perusahaan, untuk mengambil langkah-langkah kebijakan maupun keputusan pada semua aspek. Di dalam laporan keuangan tersebut, laba menginformasikan banyak petunjuk bagi pengambil keputusan (internal maupun eksternal perusahaan). Hal ini dapat terjadi, karena terdapat cerminan kinerja perusahaan selama periode laporan keuangan. Dalam mencapai kinerja yang baik, agar menarik perhatian investor, maka perusahaan berusaha agar laporan keuangan perusahaan dalam keadaan baik. Hal ini bisa memberi pengaruh terhadap pihak eksternal perusahaan, dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Mengetahui laba penting bagi kedua pihak, manajer tertarik untuk mengubah informasi laba dalam laporan keuangan agar terlihat baik. Perubahan informasi laba yang dilakukan oleh manajer, merupakan tindakan dari manajemen laba. Pada saat perusahaan memiliki maksud dan tujuan tertentu, maka banyak perusahaan yang mengubah informasi laba tersebut dalam laporan keuangan.

Penelitian Healy dan Wahlen (1999), mengenai literatur manajemen laba dan standarisasi laporan keuangan, mengungkapkan bahwa tujuan utama para manajer perusahaan mengubah laporan keuangan dengan sengaja, adalah untuk memberikan informasi asimetris pada *stakeholder*. Pada umumnya manajemen laba terdiri dari 2 jenis, yang pertama adalah jenis yang mengubah informasi melalui aktivitas akrual. Selanjutnya adalah jenis manipulasi berdasarkan aktivitas riil. Pada awalnya, jenis manajemen laba yang sering digunakan oleh perusahaan adalah manipulasi aktivitas akrual. Namun penelitian Cohen, *et al* (2008) menemukan bahwa, manipulasi melalui aktivitas akrual sangatlah mungkin terjadi dalam perusahaan, namun adanya prinsip keterbukaan menjadikan auditor lebih mudah mendeteksi adanya manipulasi tersebut. Sehingga, banyak manajer yang mengubah teknik manipulasi tersebut menjadi manipulasi aktivitas riil. Dimana, manipulasi aktivitas riil perusahaan dapat dilihat dari arus kas operasi perusahaan.

Fenomena ini diawali oleh kasus Enron, yang telah membuat publik tidak ada lagi percaya terhadap perusahaan. Agar publik percaya lagi terhadap perusahaan, pihak berwenang membuat suatu peraturan pemerintah dengan nama *Sarbanes-Oxley Act* (SOX). Peraturan ini menghimbau dan mewajibkan, agar perusahaan menerapkan prinsip keterbukaan pada pihak eksternal perusahaan, atas laporan keuangan yang sesungguhnya. Selain itu, peraturan ini mendorong agar auditor internal melakukan pengawasan dan pengendalian, terhadap kemungkinan terjadinya kecurangan laporan keuangan di perusahaan (Christianti dan Sanjaya, 2014). Dengan dikeluarkannya

peraturan tersebut, memungkinkan manajer untuk melakukan manipulasi pada aktivitas riil, dengan tingkat risiko terdeteksi oleh auditor kecil (Cohen *et all*, 2008).

Tindakan manipulasi yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan tersebut, berpengaruh pada keadaan baik atau tidaknya isi dari laporan keuangan. Menurut Rustamadji (2008) dalam Christianti dan Sanjaya (2014), suatu perusahaan yang telah IPO (*Initial Public Offering*) penting untuk dipantau oleh para pihak yang berkepentingan di perusahaan tersebut, untuk melihat tingkat kesehatan dari perusahaan. Hal ini dilakukan, untuk memantau apakah kondisi keuangan dalam perusahaan itu sehat atau tidak. Sehat tidaknya kondisi keuangan perusahaan, akan menjadi indikator bagi para manajer, untuk menentukan apakah manipulasi aktivitas riil dijalankan atau tidak. Hal ini dapat dilihat, dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri. Jika kondisi keuangan perusahaan itu baik, maka kemungkinan manajer dalam melakukan manajemen laba cenderung kecil, sebaliknya, jika kondisi keuangan perusahaan itu buruk, maka kemungkinan praktik dalam melakukan manajemen laba cenderung besar. Kondisi keuangan perusahaan juga diatur oleh kepemilikan manajerial, dimana manajer ikut campur dalam mengatur kondisi keuangan perusahaannya.

Kepemilikan manajerial ikut andil dalam mengatur kondisi keuangan, karena memiliki hak terhadap modal perusahaan, dan sah serta diakui dalam peraturan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial karena mengelola atau memiliki saham perusahaan, menjadikan tindakannya cenderung dapat dipengaruhi oleh berbagai

kepentingan, terutama kepentingan individu dibandingkan perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976; Fama dan Jensen, 1983; Fama, 1980 dalam Saleem dan Alzoubi, 2015). Jika manajer mementingkan kepentingan individu daripada kepentingan umum, maka manajer akan bertindak lebih kuasa, dalam melakukan manipulasi aktivitas riil ditengah-tengah kegiatan operasi perusahaan.

Beberapa peneliti sebelumnya, pernah melakukan penelitian dengan menggunakan variabel kondisi keuangan perusahaan dan kepemilikan manajerial. Penelitian tersebut dilakukan oleh Christianti dan Sanjaya (2014), Saleem dan Alzoubi (2015), dan Abad, *et all* (2018). Christianti dan Sanjaya (2014), melakukan penelitian tentang kondisi keuangan perusahaan dan manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini, mengungkapkan adanya pengaruh signifikan namun berhubungan negatif antara kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil. Selanjutnya Saleem dan Alzoubi (2015), melakukan penelitian tentang kepemilikan manajerial dan manajemen laba di Yordania, mengungkapkan bahwa adanya hubungan negatif yang signifikan diantara kepemilikan manajerial dan manajemen laba. Berbeda halnya dengan penelitian Abad, *et all* (2018), tentang manajemen laba riil dan asimetri informasi di Spanyol, mengungkapkan bahwa manipulasi aktivitas riil berpengaruh positif signifikan terhadap asimetri informasi. Peneliti menggunakan data dan objek penelitian berupa laporan tahunan perusahaan-perusahaan BUMN dari tahun 2014-2019. Objek ini dipilih karena, peneliti menemukan fenomena terkait kondisi keuangan perusahaan serta manipulasi aktivitas riil pada beberapa perusahaan BUMN, dan masih

belum banyak peneliti di Indonesia yang menggunakan objek perusahaan BUMN pada penelitian mereka, tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manipulasi aktivitas riil.

1.2. Rumusan Masalah

Tindakan yang menjadi persoalan dan sering terjadi di dalam perusahaan adalah memanipulasi laporan keuangan, yang biasa disebut manajemen laba, dan dapat dilakukan melalui aktivitas riil perusahaan. Hal ini dapat dilakukan ketika, pihak internal perusahaan yaitu manajer mengambil tindakan tertentu untuk mengubah laporan keuangan. Manajemen laba dalam perusahaan, dapat membuat investor salah menilai kondisi keuangan perusahaan. Kondisi perusahaan yang buruk, dapat membuat investor berpikir kalau perusahaan melakukan manipulasi. Kondisi keuangan perusahaan dapat ditentukan oleh kepemilikan manajerial, dalam mengelola laporan keuangan perusahaan.

Dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimanakah kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil?
2. Bagaimanakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang disusun sebelumnya, peneliti memiliki tujuan yang ingin dicapai yaitu, untuk mengetahui dan menganalisis bahwa terdapat pengaruh kondisi keuangan perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan-perusahaan BUMN tahun 2014-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi Teori

Hasil penelitian dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya, sebagai pedoman dan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya. Selain itu, penelitian yang akan datang diharapkan dapat melanjutkan dan mengembangkan penelitian ini dengan pendekatan metode-metode yang berbeda, bahkan dengan variabel-variabel yang berbeda.

2. Kontribusi Praktik

Kontribusi praktik penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi dan acuan bagi perusahaan, investor dan para pemangku kepentingan lainnya (*stakeholder*), supaya dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengelola keuangan dan pedoman dalam pembuatan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab ini menjelaskan latar belakang yang menceritakan fenomena terkait variabel yang diteliti, rumusan masalah yang akan dibahas, tujuan penelitian, manfaat penelitian bagi peneliti dan pihak internal dan eksternal perusahaan dan sistematika penulisan pada keseluruhan bab.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan konsep atau landasan teori yang relevan terhadap permasalahan penelitian, dan memuat hasil penelitian sebelumnya yang diacu dalam penelitian ini.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, model dan alat analisis.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini memuat cara menganalisis data untuk menguji hipotesis penelitian, lalu hasil analisa data akan dipaparkan dalam bentuk tabel dan grafik, selanjutnya pembahasan yang diperoleh secara kuantitatif maupun statistik.

Bab V Penutup

Bab ini memuat kesimpulan keseluruhan peneliti, keterbatasan yang dialami peneliti dalam melakukan riset dan saran buat peneliti selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Salah satu dari banyaknya jenis pada struktur kepemilikan di perusahaan, ditemukan adanya hubungan keagenan antara *agent* dan *principal*. Hubungan perjanjian yang telah dibuat oleh seorang *agent*, sebagai pihak yang bertanggung jawab atas jalannya suatu perusahaan, dan *principal*, sebagai seseorang yang andil dalam saham disebut dengan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini juga menduga, tiap seseorang mempunyai sifat yang mementingkan diri sendiri agar tujuannya tercapai. Dimana, *agent* mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan *profit* pemegang saham, dan tidak menutup kemungkinan *agent* juga dapat memaksimalkan *profit* pribadinya. Hal ini menyebabkan, adanya pertentangan antara kepentingan *agent* dan *principal*.

Konflik ini terjadi, karena *principal* tidak dapat melihat secara langsung, bagaimana *agent* memperoleh dan memperlakukan laba dalam perusahaan. Lain daripada hal tersebut, *agent* juga mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai laba dan kinerja perusahaan, yang lebih banyak dibanding *principal*, yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi diantara pihak yang telah membuat perjanjian. Dengan adanya asimetri informasi, memungkinkan *agent* bebas untuk menggunakan haknya demi kepentingan individu. Oleh sebab itu, peraturan-peraturan

yang sudah dijalankan oleh pihak yang bertanggung jawab atas jalannya suatu perusahaan, disahkan tanpa sepengetahuan para pemegang saham. Dengan itu, pihak manajemen dapat memanipulasi laba, saat penyusunan laporan keuangan perusahaan.

2.2. Manajemen Laba

2.2.1. Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba adalah tindakan dari pihak-pihak yang bertanggung jawab, dalam memutuskan prinsip-prinsip akuntansi yang mempunyai efek sangat kuat pada kondisi laba (Scott, 2003). Tindakan ini dilakukan, untuk memenuhi tujuan dari kepentingan para pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Healy dan Wahlen (1999), mengenai literatur manajemen laba dan standarisasi laporan keuangan, mengungkapkan bahwa tujuan utama para manajer perusahaan mengubah laporan keuangan dengan sengaja, adalah untuk memberikan informasi asimetris kepada *stakeholder*.

2.2.2. Bentuk Manajemen Laba

Scott (2003) menemukan adanya bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh para manajer, diantaranya:

1. *Taking a Bath*

Hal ini terjadi pada masa sulit perusahaan, yaitu ketika situasi buruk dimana perusahaan tidak mendapatkan keuntungan pada saat perubahan CEO. Jika perusahaan dipaksa untuk memberi laporan terkait kondisi keuangan

perusahaan, maka manajer akan memberi laporan terkait rugi yang melunjak naik. Perlakuan yang dilakukan oleh manajer tersebut, diperkirakan agar dimasa yang akan datang, perusahaan akan melaporkan keuntungan yang lebih tinggi dan mendapatkan bonus.

2. *Income Minimization*

Meminimalkan laba dilakukan disaat perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi, supaya pada masa yang akan datang, ketika laba perusahaan menurun, pihak manajer akan menggunakan laba pada periode yang sekarang.

3. *Income Maximization*

Hal ini didapatkan dengan menggunakan metode akuntansi yang sesuai, dan pemilihan waktu pengakuan transaksi yang tepat, contohnya, melakukan pencatatan sebelum terjadinya transaksi. Dilakukan untuk memperoleh kompensasi, dan dilakukan pada situasi yang mendekati jangka waktu kontrak utang.

4. *Income Smoothing*

Para pihak eksternal lebih senang, ketika laba itu relatif stabil dan tidak mempunyai risiko tinggi. Sesuai dengan konsep yang para investor dimana “*High Risk High Return*”. Ketika laba yang diperoleh tidak stabil dari tahun-tahun sebelumnya, maka para manajer melakukan *income smoothing*.

2.2.3. Motivasi Manajemen Laba

Scott (2000) mengemukakan beberapa penyebab yang mendorong seseorang untuk melakukan manajemen laba diantaranya:

1. *Bonus Purposes*

Jika suatu perusahaan melakukan pengurangan pada insentif manajer melalui laba bersih, maka tindakan tersebut yang mendorong manajer melakukan manipulasi laba.

2. *Political Motivations*

Suatu perusahaan besar yang telah IPO (*Initial Public Offering*), bisa menarik perhatian publik terutama didalam bidang politik. Oleh karena itu, pihak internal dalam hal ini manajer, memanipulasi laba dengan tidak menambah jumlah *profit* yang dilaporkan, untuk menjauhkan diri dari biaya politik.

3. *Taxation Motivation*

Motivasi pajak dilakukan dengan tidak menambah laba yang diperoleh, sehingga tanggungan pajak yang akan dibayar perusahaan itu kecil.

4. Pergantian CEO

CEO (*Chief Executive Officer*) yang hampir sampai pada akhir masa dia bekerja, berupaya melakukan rencana yang tepat mengenai pemaksimalan laba, untuk mencapai sasaran bonus yang tinggi. Hal ini dilakukan, supaya para pihak eksternal menilai baik kinerja dari CEO.

5. IPO (*Initial Public Offering*)

Disaat perusahaan akan sedang *go public*, manajer mencari cara untuk memanipulasi laba supaya kinerja perusahaan terlihat baik. Ketika cara tersebut dilakukan, para pihak eksternal sulit untuk mengenal, apakah manajemen laba dilakukan sebelum IPO tetapi dalam tempo yang singkat. Hal itu dikarenakan, pihak investor tidak mempunyai informasi sama sekali terkait perusahaan tersebut.

6. Mengkomunikasikan Informasi kepada Investor

Investor akan menanamkan modalnya berdasarkan laba bersih historis, untuk menduga laba yang diperoleh pada masa mendatang. Banyaknya informasi yang diperoleh manajer mengenai internal perusahaan, membuat manajer berkeinginan untuk melakukan manipulasi terhadap laba, dan memberikan informasi yang tidak sesuai kepada para investor.

2.2.4. Manipulasi Aktivitas Riil

Manipulasi aktivitas riil melibatkan penyimpangan yang disengaja, dengan maksud untuk memberikan persepsi yang keliru kepada *stakeholders* terkait kinerja perusahaan, dan didorong oleh keinginan manajemen (Roychowdhury, 2006). Manipulasi aktivitas riil terjadi selama kurun waktu akuntansi, dimana memiliki pengaruh langsung pada arus kas untuk mencapai laba yang diproyeksikan. Sebagai contoh, Dechow dan Sloan (1991) memberikan bukti bahwa CEO mengubah aktivitas riil, seperti mengurangi investasi dalam *research and development* selama periode

mendekati masa pensiun. Menurut Roychowdhury (2006), manajer biasanya melakukan manipulasi aktivitas riil melalui:

1. Peningkatan Angka Penjualan

Manipulasi ini adalah cara bagaimana meningkatkan penjualan dalam periode tertentu atau jangka pendek, yang dilakukan dengan memberikan potongan harga produk secara berlebih.

2. Pengurangan Biaya Diskresioner

Pengurangan ini dilakukan untuk memaksimalkan *profit* yang akan diperoleh, dan arus kas periode berjalan. Hal ini tentunya berisiko dalam membuat pengeluaran, dan pemasukan perusahaan itu turun di masa mendatang.

3. *Overproduction*

Produksi yang berlebih, dapat terjadi ketika suatu perusahaan memproduksi barang lebih banyak dari yang diminta. Hal ini diperkirakan, untuk menggapai permintaan yang diharapkan agar laba meningkat.

2.3. Kondisi Keuangan Perusahaan

Kondisi keuangan didefinisikan sebagai keadaan terkini variabel keuangan, yang mencirikan penawaran atau permintaan dalam suatu kegiatan ekonomi (Hatzius *et al.*, 2010). Dengan adanya penyimpangan dalam variabel keuangan, kondisi keuangan menangkap fluktuasi ekonomi makro jangka pendek atau guncangan

keuangan, yang dapat mengganggu keputusan investasi perusahaan. Menurut Rustamadji (2008) dalam Christianti dan Sanjaya (2014), perusahaan yang telah IPO (*Initial Public Offering*) penting untuk dipantau oleh para pihak yang berkepentingan di perusahaan, untuk melihat tingkat kesehatan dari perusahaan. Tindakan ini dilakukan, untuk melihat sehat atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan sangat dibutuhkan, untuk mengecek baik atau tidaknya laporan keuangan. Baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan, dapat dicermati melalui rasio keuangan dalam laporan keuangan, salah satunya rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*). Ketika perusahaan mampu melihat kondisi keuangan yang sesungguhnya, maka perusahaan tersebut bisa mengambil suatu keputusan yang benar. Hal ini dilakukan, untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan dalam perusahaan di kemudian hari.

2.3.1. Rasio Keuangan

Didapati tidak sedikitnya rasio keuangan yang digunakan dalam menentukan kondisi keuangan, maka peneliti lebih fokus menghitung rasio keuangan, dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*), yang dilihat rasio total utang dan total aset atau sebagai berikut:

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Rasio ini menyatakan bahwa, jika hasil total DAR semakin besar, maka risiko perusahaan semakin tinggi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jiming dan Weiwei (2011), bahwa DAR berdampak positif terhadap *financial distress*.

Maksudnya adalah, jika DAR perusahaan tinggi maka berisiko mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Rasio ini penting, karena dapat memperlihatkan jumlah aset yang didanai oleh utang/kewajiban.

2.3.2. *Financial Distress*

Menurut Brigham dan Daves (2003), *financial distress* diawali pada saat perusahaan tidak mampu menepati waktu pembayaran, atau ketika perkiraan arus kas memberikan tanda ke perusahaan, bahwa tidak akan lama lagi perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya atau utang. *Financial distress* adalah proses penyusutan keadaan keuangan sebelum likuidasi terjadi (Platt dan Platt, 2002). Dengan kata lain, *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sulit karena kontrak utang dilanggar, dan hal ini terjadi sebelum perusahaan itu bangkrut. Menurut Brigham dan Gapenski (1997), terdapat tahapan perusahaan mengalami *financial distress* diantaranya:

1. *Economic Failure*

Ekonomi gagal merupakan kondisi ketika laba yang diperoleh tidak mampu menutupi jumlah keseluruhan biaya, termasuk biaya modal. Dengan tidak menutup kemungkinan, bahwa perusahaan masih mempunyai peluang untuk merubah kondisi keuangannya. Perusahaan bisa meneruskan kegiatannya selama kreditor meminjamkan uangnya, dengan *rate of return* yang diterima di bawah pasar.

2. *Business Failure*

Bisnis gagal terjadi apabila, aktivitas operasi di perusahaan secara terpaksa dihentikan. Hal ini dilakukan, karena ketidakcukupan dana perusahaan untuk melakukan setiap aktivitas operasi. Penyebab dari kegagalan suatu bisnis perusahaan, adalah sulitnya atau tidak mempunya suatu perusahaan, dalam membayar segala bentuk pinjaman kepada kreditur.

3. *Technical Insolvency*

Hal ini terjadi, ketika perusahaan tidak mampu bertanggung jawab, dalam membayar utang lancarnya saat sudah jatuh tempo. Perusahaan yang tidak mampu bertanggung jawab dalam membayar utang lancarnya, menunjukkan sedang mengalami masalah likuiditas di perusahaannya.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy terjadi ketika, nilai buku utang lebih besar dari nilai pasar aset perusahaan. Hal ini, bisa menjadi pertanda perusahaan mengalami kegagalan ekonomi, dan terjadinya likuidasi.

5. *Legal Bankruptcy*

Legal bankruptcy merupakan bangkrutnya suatu perusahaan, sesuai dengan peraturan perundang-undangan atau hukum.

2.4. Kepemilikan Manajerial

Penelitian oleh Sutojo dan Aldrige (2005) dalam Susilo (2010), mengemukakan kondisi dimana posisi dari manajer yang memiliki perusahaan, dapat merangkap menjadi pemegang saham perusahaan disebut dengan kepemilikan manajerial. Akibat kondisi dan situasi manajer sebagai pemegang saham perusahaan, maka manajer dapat menggunakan informasi yang didapat, untuk menguntungkan pribadinya dan mencapai kepentingan individu manajer. Informasi mengenai kepemilikan manajerial, dapat dilihat dalam laporan keuangan pada catatan atas laporan keuangan, bagian struktur kepemilikan manajer.

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan, ketika kepentingan-kepentingan dari manajer dan pemegang saham dapat disesuaikan, maka kepemilikan manajerial menjadi solusi, untuk mengurangi munculnya konflik keagenan. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan tindakan oportunistik manajer, dikarenakan manajer sekaligus pemegang saham, merasakan dampak langsung dari segala keputusan yang telah ditetapkan. Keputusan-keputusan yang telah diputuskan manajer, akan menentukan efek bagi pemegang saham, maka dari itu manajer sekaligus pemegang saham akan mencari cara, bagaimana membuat nilai perusahaan itu mengalami peningkatan, supaya manajer sekaligus pemegang saham mendapatkan kesejahteraan. Disisi lain dari perihal tersebut, perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial didalamnya, akan menjadikan manajer untuk memikirkan

kepentingan dari dirinya sendiri (Christiawan dan Tarigan, 2007). Adapun rumus yang digunakan dalam melihat persentase kepemilikan manajerial yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\%$$

2.5. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti sebelumnya pernah melakukan penelitian dengan menggunakan variabel manipulasi aktivitas riil. Penelitian tersebut dilakukan oleh Christianti dan Sanjaya (2014), Wicaksono (2015), Abad *et al* (2018), Sani *et al* (2019), dan Luo (2019).

Penelitian Christianti dan Sanjaya (2014) dalam meneliti kondisi keuangan perusahaan terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan manufaktur, mendapatkan hasil bahwa, kondisi keuangan perusahaan yang dihitung melalui DER (*Debt Equity Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil, yang dihitung melalui arus kas operasi dalam laporan keuangan perusahaan. Peneliti ini menyimpulkan bahwa, jika kondisi keuangan kurang baik maka para manajer memiliki dorongan untuk melakukan manipulasi pada aktivitas riil, dikarenakan supaya perusahaan terlepas dari kontrak utang.

Penelitian Wicaksono (2015), meneliti tentang asimetri informasi terhadap manipulasi aktivitas riil pada perusahaan-perusahaan dalam Indeks LQ-45, dan memberikan hasil adanya pengaruh yang positif signifikan, dimana ketika manajer mempunyai segudang informasi tentang internal perusahaan, dan prospek perusahaan

kedepannya dibanding pihak eksternal, maka dari itu terjadilah ketidakseimbangan informasi antara manajer dengan pihak eksternal. Ketidakseimbangan informasi inilah, yang akan membuat manajer untuk melakukan manipulasi aktivitas riil perusahaan.

Abad *et al* (2018), melakukan penelitian tentang manipulasi aktivitas riil dan asimetri informasi di pasar ekuitas. Penelitian ini dilakukan di pasar Spanyol, karena peneliti ingin menunjukkan jika perlindungan terhadap investor lemah, kualitas akuntansi dan likuiditas rendah, dan bonus yang lebih tinggi bisa merusak pasar, dan menciptakan asimetri informasi diantara pedagang. Penelitian ini menunjukkan bahwa, adanya pengaruh yang positif secara signifikan pada tingkat asimetri informasi di pasar terhadap manipulasi aktivitas riil, tetapi tergantung pada keadaan keuangan perusahaan.

Sani *et al* (2019), melakukan penelitian di negara Nigeria tentang kebijaksanaan CEO, koneksi politik terhadap manipulasi aktivitas riil atau mengkaji tentang apakah CEO memainkan peran dalam membatasi manipulasi aktivitas riil. Peneliti menduga bahwa, keterlibatan CEO dalam skandal keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kehadiran direktur yang terhubung secara politis. Peneliti menemukan, adanya pengaruh negatif yang signifikan pada kepemilikan dan keahlian CEO, dalam mengurangi dampak dari manipulasi aktivitas riil. Namun, penelitian ini membuktikan bahwa kehadiran direktur yang terhubung secara politis menjungkirbalikkan, dan mengesampingkan kemampuan CEO, untuk memberikan laporan keuangan yang

akurat dan dapat diandalkan. Dengan adanya hubungan politik terhadap kemampuan dan keahlian CEO, dapat mengurangi penurunan kualitas laba.

Diikuti dengan penelitian dari Luo (2019), mengenai hubungan antara perkiraan manajemen laba jangka pendek dan karakteristik *earnings forecast* secara kuartal atau triwulanan terhadap manajemen laba melalui aktivitas riil. Penelitian ini menunjukkan, adanya pengaruh negatif secara signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil. Peneliti menemukan bahwa, perkiraan laba jangka pendek akan dikaitkan dengan tingkat yang lebih rendah dari manipulasi aktivitas riil. Banyaknya perdebatan terhadap perkiraan laba dan manipulasi aktivitas riil, namun penelitian ini tidak mempermasalahkan perdebatan yang terjadi, dan menghasilkan perkiraan mengenai manajemen laba jangka pendek, artinya memberikan insentif untuk memaksimalkan kinerja jangka pendek perusahaan, sehingga bisa memenuhi target pendapatan jangka pendek, seiring dengan mengorbankan pertumbuhan untuk jangka panjang.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil

Ketika kreditor memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, pada saat itulah terjadi kontrak utang, yang terdiri dari ketentuan-ketentuan yang harus dipatuhi. Menurut Beneish dan Press (1993), jika perusahaan melanggar ketentuan-ketentuan yang sudah disepakati, maka pihak kreditor akan memberikan denda yang cukup besar.

Chen dan Wei (1993) menyebutkan bahwa, denda yang diberi diantaranya biaya perundingan kembali (renegosiasi), meningkatnya persenan bunga kontrak, reklasifikasi utang jangka panjang ke utang jangka pendek, dan jenis-jenis biaya lainnya. Perusahaan yang dekat terhadap pelanggaran akan kontrak utang, lebih cenderung mengalami kondisi keuangan yang buruk (Beneish dan Press, 1993). Sebagai contoh, bila suatu perusahaan melanggar ketentuan maksimum *debt to equity* pada kontrak utang, hal ini kemungkinan mampu mengindikasikan suatu perusahaan memiliki masalah keuangan. Jika perusahaan mempunyai utang yang tinggi, maka perusahaan akan memiliki risiko yang besar. Pada saat utang dan risiko suatu perusahaan tinggi, maka dimungkinkan bahwa kesanggupan untuk membayar kembali utangnya, sangat dicemaskan oleh pihak kreditor. Agar hal tersebut tidak terjadi, maka perusahaan terdorong untuk melakukan manipulasi terhadap isi dari laporan keuangannya, supaya terhindar dari adanya perbuatan melanggar terhadap kontrak utang.

Keadaan yang memungkinkan terjadinya pelanggaran terhadap kontrak utang, yang tidak dimiliki oleh perusahaan, itu artinya besar kemungkinan perusahaan tersebut, tidak mempunyai persoalan dalam kondisi keuangannya. Oleh sebab itu, perusahaan tidak tertarik untuk melakukan manipulasi terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Maka dari itu, kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap langkah yang akan diambil perusahaan, untuk melaksanakan tindakan manipulasi laba. Suatu perusahaan, yang dimungkinkan tidak mematuhi aturan kontrak

utang, ditandai bahwa kondisi keuangannya kurang baik. Jika suatu perusahaan dengan kondisi keuangannya kurang baik, maka terdorong untuk melakukan tindakan manipulasi aktivitas riil, supaya tercegah dari adanya pelanggaran kontrak utang. Sebaliknya, bila perusahaan tidak mempunyai pelanggaran kontrak utang dan tidak mempunyai masalah keuangan, maka perusahaan tersebut tidak terdorong untuk melakukan manipulasi aktivitas riil. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kondisi Keuangan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil

2.6.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manipulasi Aktivitas Riil

Dalam teori keagenan, adanya konflik keagenan pada suatu perusahaan dimungkinkan terjadi, bila manajer tidak memiliki keseluruhan saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian Kusumawardhani (2012), yang mengungkapkan jika manajer memiliki penambahan saham, maka hal tersebut dapat mendorong kinerja manajemen. Hal ini terjadi karena, para manajer merasa mempunyai andil dalam mengambil dan bertanggung jawab terhadap keputusan yang sudah dibuat, sehingga kinerja manajemen tentu semakin membaik. Jensen dan Meckling (1976) pun menambahkan, adanya kepentingan-kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sama, akan mengurangi munculnya konflik keagenan. Berkurangnya konflik keagenan ini, terjadi karena adanya kepemilikan manajerial yang mensejajarkan kepentingan keduanya (Riduwan dan Sari, 2013).

Argumen sebelumnya menjelaskan, pentingnya kepemilikan manajerial yang sejajar dalam perusahaan. Namun, bila kepemilikan manajerial semakin tinggi, maka akan mendorong manajer menjadi semakin kuat dalam mengontrol perusahaan. Hal tersebut, mengakibatkan pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer (Thesarani, 2017). Sedangkan menurut Siallagan dan Machfoedz (2006), kepemilikan manajerial yang rendah, akan mendorong pihak manajer meningkatkan tindakan oportunistiknya. Sehingga, kepemilikan manajerial menjadi solusi untuk menyamakan kepentingan pihak eksternal dan pihak manajemen. Mahariana dan Ramantha (2014) mengungkapkan, bahwa kepemilikan saham yang mengalami peningkatan oleh manajer dapat membuat kinerja perusahaan itu baik, dan dapat mendorong manajer untuk bertindak lebih waspada. Dengan kata lain, kemungkinan terjadinya manipulasi aktivitas riil itu kecil bahkan tidak ada, atau tingginya kepemilikan manajerial akan membuat manipulasi aktivitas riil itu kecil, dikarenakan manajer sekaligus pemegang saham, merasakan dampak langsung dari segala keputusan yang telah ditetapkan. Berdasarkan teori dan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, maka peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Sesuai dengan hasil yang telah didapatkan melalui pengujian olah data SPSS, maka peneliti menarik kesimpulan bahwa:

1. Kondisi keuangan perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap manipulasi aktivitas riil. Artinya, semakin baik kondisi keuangan, semakin tinggi praktik manipulasi aktivitas riil yang dilakukan. Hal ini disebabkan oleh jumlah aset dan utang pada setiap perusahaan berbeda-beda, berkisar jutaan hingga milyaran. Selain itu, besarnya pendanaan modal saham dari pemerintah sebesar 67%, membuat perusahaan cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil. Hal ini dikarenakan oleh rendahnya proporsi dari kepemilikan saham yang para internal perusahaan (komisaris dan direktur). Kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dari 12 sampel perusahaan BUMN berkisar 0% hingga 0,2%. Disamping hal tersebut, yang membuat data kepemilikan manajerial tidak signifikan adalah adanya kesamaan jumlah saham beredar selama 6 tahun.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disebutkan diatas, maka saran yang bisa diberikan oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya, dapat memperpanjang atau memperpendek periode penelitian dan meneliti sektor lain yaitu perusahaan yang non-BUMN. Diakibatkan karena sedikitnya jumlah perusahaan BUMN di Indonesia yang terdaftar di BEI.
2. Peneliti dalam bidang sejenis dapat menambahkan variabel dan metode pengukuran dari Roychowdhury (2006), seperti biaya produksi dan biaya diskresioner dalam menghitung manipulasi aktivitas riil.
3. Bagi pemangku kepentingan, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pedoman pembuatan keputusan investasi di perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abad, D., Cutillas-Gomariz, M.F., Sanchez-Ballesta, J. P., and Yague, J. (2018). Real Earnings Management and Information Asymmetry in the Equity Market. *European Accounting Review*. 27(2):209-235.
- Beneish, M. D., and Press, E. (1993). Costs of Technical Violation of Accounting-Based Debt Covenants. *The Accounting Review*. 68(2): 233– 257.
- Brigham, E. F., and Daves, P. R. (2003). *Intermediate Financial Management*. USA: Thomson South-Western.
- Brigham, E. F., and Gapenski, L. C. (1997). *Financial Management Theory and Practice*. Orlando: The Dryden Press.
- Chen, K. C. W., and Wei, K. C. J. (1993). Creditors Decisions to Waive Violations of Accounting-Based Debt Covenants. *The Accounting Review*. 68(2): 218–232.
- Christianti, A dan Sanjaya, I. P. S. (2014). *Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan terhadap Manipulasi Aktivitas Riil*. E-Journal UAJY. 1-15.
- Christiawan, Y. J., dan Tarigan, J. (2007). *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 9(1): 1-8.
- Cohen, D., Dey, A. and Lys, T. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre and post-Sarbanes-Oxley period. *The Accounting Review*. 83(3):757–787.

Cohen, D., and P. Zarowin. (2010). Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*. 50(1):2–19.

Dechow, P. M., and Sloan, R. G. (1991). Executive Incentives and The Horizon Problem: An Empirical Investigation. *Journal of Accounting and Economics*. 14(1): 51-89.

Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.

Hatzius, J., Hooper, P., Mishkin, F. S., Schoenholtz, K. L., and Watson, M. W. (2010). Financial Conditions Indexes: A Fresh Look After The Financial Crisis. *NBER Working Paper No 16150*.

Healy, P.M. and Wahlen, J.M. (1999). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*. 13(4): 365-383.

<https://bumn.go.id/>

<https://spssindonesia.com/>

<https://statistikian.com/>

- Jensen, M., and Mackling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*. 3(4):305-360.
- Jiming, L., and Weiwei, D. (2011). An Empirical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*. 5(6):1-12.
- Kusumawardhani, I. (2012). *Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi. 9(1): 41-54.
- Luo, B. (2019). Short-term Management Earnings Forecasts and Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Asian Review of Accounting*. 28(1):110-138.
- Mahariana, I. D. G. P., dan Ramantha, I. W. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 7(2): 519-528.
- Platt, H., and Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*. 26(2): 184-199.

- Riduwan, A., dan Sari, E. F. V. (2013). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi XV.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42(3): 335-370.
- Sani, A. A., Latif, R. A., and Al-Dhamari, R. A. (2019). CEO Discretion, Political Connection and Real Earnings Management in Nigeria. *Management Research Review*. 43(8): 909-929.
- Saleem, E dan Alzoubi, S. (2015). Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting and Information Management*. 24(2):135-161.
- Scott, R.W. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second Edition New Jersey: Prentice Hall.
- Scott, W. R. (2003). *Financial Accounting Theory*. Third Edition. Pearson Education Canada Inc.
- Siallagan, H., dan Machfoedz, M. (2006). *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabet.

- Susilo, B. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Komite Audit, dan Keahlian Komite Audit terhadap Manajemen Laba*. Skripsi UIN. 1-111.
- Thesarani, N. J. *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Struktur Modal*. Jurnal Nominal. 6(2): 1-13.
- Wicaksono, A. (2015). *Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba melalui Manipulasi Aktivitas Riil*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. 15(1): 84-101.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonesia.

LAMPIRAN

Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank BNI (Persero) Tbk
4	BBTN	PT Bank BTN (Persero) Tbk
5	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
6	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
7	PTBA	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk
8	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
9	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
10	TINS	PT Timah (Persero) Tbk
11	TLKM	PT Telkom (Persero) Tbk
12	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Data Perhitungan Variabel Independen

Kondisi Keuangan (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2)

No	Perusahaan	Tahun	KM	DAR
1	ADHI	2014	0.000002997802	0.832530532
		2015	0.000050830569	0.692016453
		2016	0.000050830569	0.729153427
		2017	0.000060378853	0.792823626
		2018	0.000006880381	0.791316037
		2019	0.000006880381	0.812840155
2	ANTM	2014	0.000125885104	0.45883452
		2015	0.000025927847	0.396619925
		2016	0.000025927847	0.385995578
		2017	0.000007169352	0.383946323
		2018	0.000007169352	0.407344049
		2019	0.000001810180	0.399454394
3	BBNI	2014	0.002023805097	0.818939476
		2015	0.000228972474	0.811505114
		2016	0.000028851408	0.81703993
		2017	0.000026396379	0.823434436
		2018	0.000024207159	0.830151844
		2019	0.000073334935	0.814197258
4	BBTN	2014	0.000510626914	0.915570985
		2015	0.000519369762	0.919327738
		2016	0.000044711992	0.910675296
		2017	0.000015344665	0.856798861
		2018	0.000138744098	0.860812209
		2019	0.000086033994	0.864245376
5	BMRI	2014	0.000595410000	0.815189805
		2015	0.000468858386	0.808953198
		2016	0.000122371243	0.793833761
		2017	0.000088985529	0.789567127
		2018	0.000092741957	0.783490505
		2019	0.000198466243	0.77811677

6	JSMR	2014	0.000117867647	0.641376914
		2015	0.000082455882	0.663208431
		2016	0.000038592583	0.694602962
		2017	0.000164318154	0.76816774
		2018	0.000232037736	0.754922001
		2019	0.000232037736	0.767397301
7	PTBA	2014	0.000027597191	0.414607849
		2015	0.000061667631	0.450247226
		2016	0.000026564518	0.431957077
		2017	0.000018784909	0.372370834
		2018	0.000011954033	0.326945721
		2019	0.000014521423	0.294091912
8	PTPP	2014	0.000001032538	0.836415803
		2015	0.000001032538	0.732389429
		2016	0.000023742329	0.654332334
		2017	0.000125517401	0.659115306
		2018	0.000125517401	0.689517115
		2019	0.000125517401	0.707158411
9	SMGR	2014	0.000009845706	0.271377087
		2015	0.000027429731	0.280771817
		2016	0.000029333122	0.308692352
		2017	0.000000590068	0.378331809
		2018	0.000000590068	0.360067914
		2019	0.000000590068	0.550266357
10	TINS	2014	0.000075242555	0.424941787
		2015	0.000075242555	0.421201349
		2016	0.000001986774	0.407906222
		2017	0.000001986774	0.489614745
		2018	0.000001986774	0.568600117
		2019	0.000001986774	0.741744845
11	TLKM	2014	0.000000902666	0.386190141
		2015	0.000047672889	0.437766604
		2016	0.000091316471	0.412375492
		2017	0.000049484891	0.435069393
		2018	0.000081648819	0.431109848
		2019	0.000018639670	0.469956135

12	WIKI	2014	0.000775544886	0.687168857
		2015	0.000849977030	0.722579904
		2016	0.000089081754	0.594751139
		2017	0.000569430958	0.679715067
		2018	0.000096310444	0.709348063
		2019	0.000147306819	0.690621947



Data Perhitungan Variabel Dependen

Manipulasi Aktivitas Riil (ABN_CFO)

Dalam JUTAAN Rupiah

No	Perusahaan	Tahun	CFO _t	ACT _{n-1}	SLS _n
1	ADHI	2014	-978,231	9,720,962	8,653,578
		2015	241,052	10,458,882	9,389,570
		2016	-1,752,902	16,761,064	11,063,943
		2017	-3,226,995	20,037,690	15,156,178
		2018	70,902	28,332,948	15,655,500
		2019	496,197	30,091,601	15,307,860
2	ANTM	2014	391,685	21,865,117	9,420,631
		2015	488,905	22,004,084	10,531,505
		2016	1,015,392	30,356,851	9,106,261
		2017	1,379,176	29,981,536	12,653,619
		2018	1,874,578	30,014,273	25,241,268
		2019	1,633,837	32,195,351	32,718,543
3	BBNI	2014	-610,370	386,654,815	33,364,942
		2015	24,356,628	416,573,708	36,895,081
		2016	15,422,131	508,595,288	43,768,439
		2017	33,625,853	603,031,880	48,177,849
		2018	-4,274,095	709,330,084	54,138,613
		2019	-12,611,042	808,572,011	58,532,373
4	BBTN	2014	-2,049,009	131,169,730	12,807,328
		2015	1,707,579	144,582,353	14,966,209
		2016	9,783,925	171,807,592	17,138,819
		2017	321,044	214,168,479	19,271,582
		2018	-2,410,430	261,365,267	22,851,758
		2019	-14,828,361	306,436,194	25,719,874
5	BMRI	2014	21,091,691	733,099,762	62,637,942
		2015	10,201,454	855,039,673	71,570,127
		2016	41,521,119	910,063,409	76,709,888
		2017	31,229,199	1,038,706,009	79,501,530

		2018	35,146,695	1,124,700,847	80,992,570
		2019	23,967,890	1,202,252,094	91,525,090
6	JSMR	2014	1,852,169	28,058,582	9,175,319
		2015	1,713,543	31,859,963	9,848,242
		2016	2,245,043	36,724,982	16,661,403
		2017	4,356,186	53,500,323	35,092,196
		2018	909,813	79,192,773	36,974,075
		2019	3,404,523	82,418,603	26,345,260
7	PTBA	2014	1,976,117	11,677,155	13,077,962
		2015	1,897,771	14,860,611	13,733,627
		2016	1,928,346	16,894,043	14,058,869
		2017	2,415,444	18,576,774	19,471,030
		2018	7,867,786	21,987,482	21,166,993
		2019	4,296,479	24,172,933	21,787,564
8	PTPP	2014	282,347	12,415,669	12,427,371
		2015	502,627	14,579,155	14,217,373
		2016	986,831	19,158,985	16,458,884
		2017	1,462,722	31,215,671	21,502,260
		2018	716,128	41,782,781	25,119,560
		2019	300,140	52,549,151	24,659,999
9	SMGR	2014	6,721,171	30,792,884	26,987,035
		2015	7,288,587	34,331,675	26,948,004
		2016	5,180,011	38,153,119	26,134,306
		2017	2,745,187	44,226,896	27,813,664
		2018	4,462,460	49,068,650	30,687,626
		2019	5,608,931	50,783,836	40,368,107
10	TINS	2014	-640,782	8,244,019	7,371,212
		2015	1,290,229	9,843,818	6,874,192
		2016	1,090,381	9,279,683	6,968,294
		2017	-152,027	9,548,631	9,217,160
		2018	-1,420,759	11,876,309	11,049,946
		2019	-2,080,269	15,220,685	19,302,627
11	TLKM	2014	37,736,012	127,951,331	89,686,244
		2015	43,669,120	141,822,309	102,470,113
		2016	47,231,113	166,173,375	116,333,314
		2017	49,405,231	179,611,246	128,256,294

		2018	45,671,259	198,484,169	130,784,019
		2019	54,949,325	206,196,389	135,567,160
12	WIKA	2014	-177,691	12,594,963	12,463,216
		2015	238,405	15,909,220	13,620,101
		2016	-1,119,609	19,602,406	15,668,833
		2017	1,885,252	31,355,205	26,176,403
		2018	2,722,531	45,683,774	31,158,193
		2019	833,091	59,230,001	27,212,914

Lanjutan Perhitungan ABN_CFO

No	Perusahaan	Tahun	SLSn-1	$\Delta SLSn$	CFOt/ACTn-1	1/ACTn-1
1	ADHI	2014	9,799,598	-1,146,020	-0.100631097	0.000000000000102870480
		2015	8,653,578	735,992	0.023047621	0.000000000000095612517
		2016	9,389,570	1,674,373	-0.10458177	0.000000000000059662085
		2017	11,063,943	4,092,235	-0.161046279	0.000000000000049905952
		2018	15,156,178	499,322	0.00250247	0.000000000000035294598
		2019	15,655,500	-347,640	0.016489568	0.000000000000033231864
2	ANTM	2014	11,298,322	-1,877,691	0.017913678	0.000000000045734947685
		2015	9,420,631	1,110,874	0.02221883	0.000000000045446109665
		2016	10,531,505	-1,425,244	0.033448521	0.000000000032941493293
		2017	9,106,261	3,547,358	0.046000859	0.000000000033353861732
		2018	12,653,619	12,587,649	0.062456232	0.000000000033317481484
		2019	25,275,246	7,443,297	0.050747614	0.000000000031060385234
3	BBNI	2014	26,450,708	6,914,234	-0.001578591	0.000000002586286168452
		2015	33,750,031	3,145,050	0.058468952	0.000000002400535561404
		2016	36,895,081	6,873,358	0.030322992	0.000000001966199891337
		2017	43,768,439	4,409,410	0.055761319	0.000000001658287120741
		2018	48,177,849	5,960,764	-0.006025537	0.000000001409780894053
		2019	54,138,613	4,393,760	-0.015596684	0.000000001236748225756
4	BBTN	2014	10,782,877	2,024,451	-0.015621051	0.000000007623710134953
		2015	12,807,328	2,158,881	0.011810425	0.000000006916473409449
		2016	14,966,209	2,172,610	0.056946989	0.000000005820464557818
		2017	17,138,819	2,132,763	0.001499025	0.000000004669221188240

		2018	20,091,600	2,760,158	-0.009222457	0.000000003826063085881
		2019	22,851,758	2,868,116	-0.048389718	0.000000003263322086555
5	BMRI	2014	50,208,842	12,429,100	0.02877056	0.000000001364070828876
		2015	62,637,942	8,932,185	0.011930972	0.000000001169536375419
		2016	71,570,127	5,139,761	0.045624424	0.000000001098824532566
		2017	76,709,888	2,791,642	0.030065484	0.000000000962736319358
		2018	77,284,648	3,707,922	0.031249816	0.000000000889125319562
		2019	80,992,570	10,532,520	0.019935827	0.000000000831772308812
6	JSMR	2014	10,271,468	-1,096,149	0.066010769	0.000000000035639720067
		2015	9,173,817	674,425	0.053783586	0.000000000031387356326
		2016	9,848,242	6,813,161	0.061131215	0.000000000027229420745
		2017	16,661,403	18,430,793	0.081423544	0.000000000018691476057
		2018	35,092,196	1,881,878	0.011488589	0.000000000012627414911
		2019	36,974,075	-10,628,815	0.041307701	0.000000012133183087318
7	PTBA	2014	11,209,219	1,868,743	0.16922932	0.000000085637297783578
		2015	13,077,962	655,665	0.127704776	0.000000067291984158659
		2016	13,845,199	213,670	0.114143548	0.000000059192462100398
		2017	14,058,869	5,412,161	0.130024944	0.000000053830659725957
		2018	19,471,030	1,695,963	0.357830242	0.000000045480423815697
		2019	21,166,993	620,571	0.177739251	0.000000041368583613747
8	PTPP	2014	11,655,844	771,527	0.022741161	0.000000000000080543382
		2015	12,427,371	1,790,002	0.034475709	0.000000000000068591082
		2016	14,217,373	2,241,511	0.05150749	0.0000000000000052194833
		2017	16,458,884	5,043,375	0.046858573	0.0000000000000032035191
		2018	21,502,260	3,617,301	0.017139309	0.0000000000000023933304
		2019	25,119,560	-459,561	0.005711609	0.0000000000000019029803
9	SMGR	2014	24,501,241	2,485,794	0.218270262	0.000000000032475035369
		2015	26,987,035	-39,031	0.212299184	0.000000000029127620708
		2016	26,948,004	-813,698	0.135769005	0.000000000026210176992
		2017	26,134,306	1,679,358	0.062070529	0.000000000022610675649
		2018	27,813,664	2,873,962	0.090943208	0.000000000020379610926
		2019	30,687,626	9,680,481	0.110447171	0.000000019691304926237
10	TINS	2014	5,852,453	1,518,759	-0.077726895	0.000000121300060079920
		2015	7,518,010	-643,818	0.131069977	0.000000101586599833520
		2016	6,874,192	94,102	0.117501966	0.000000107762301794145
		2017	6,968,294	2,248,866	-0.01592134	0.000000104727054590339

		2018	9,217,160	1,832,786	-0.119629676	0.000000084201244679639
		2019	11,016,677	8,285,950	-0.136673809	0.000000065700065404415
11	TLKM	2014	82,967,107	6,719,137	0.294924732	0.000000007815471649920
		2015	89,686,358	12,783,755	0.307914321	0.000000007051076851386
		2016	102,470,306	13,863,008	0.284227922	0.000000006017811216749
		2017	116,333,102	11,923,192	0.275067581	0.000000005567580105758
		2018	128,256,212	2,527,807	0.230100261	0.000000005038185186447
		2019	130,784,341	4,782,819	0.266490239	0.000000004849745453108
12	WIKA	2014	11,884,668	578,549	-0.014108081	0.000000000079396821080
		2015	12,463,216	1,156,885	0.01498536	0.000000000062856633781
		2016	13,620,101	2,048,731	-0.057115921	0.000000000051014145828
		2017	15,668,833	10,507,571	0.060125653	0.000000000031892631858
		2018	26,176,403	4,981,790	0.059595146	0.000000000021889609939
		2019	31,158,193	-3,945,279	0.014065361	0.000000000016883335794

Lanjutan Perhitungan ABN_CFO

No	Perusahaan	Tahun	SLSn/ACTn-1	ΔSLSn/ACTn-1	N_CFO	ABN_CFO
1	ADHI	2014	0.890197752	-0.117891636	-0.058834964	-0.0418
		2015	0.897760428	0.070370027	0.139269225	-0.11622
		2016	0.660097901	0.09989657	0.161890488	-0.26647
		2017	0.756383493	0.204226894	0.274933079	-0.43598
		2018	0.552554569	0.017623362	0.071628678	-0.06913
		2019	0.508708734	-0.011552714	0.039417709	-0.02293
2	ANTM	2014	0.430852063	-0.08587608	-0.041535244	0.059449
		2015	0.478615922	0.050484896	0.103451253	-0.08123
		2016	0.299973828	-0.046949667	-0.005232015	0.038681
		2017	0.422047065	0.118318103	0.172758632	-0.12676
		2018	0.840975491	0.419388768	0.503961001	-0.4415
		2019	1.016250541	0.231191664	0.312397083	-0.26165
3	BBNI	2014	0.086291288	0.017882188	0.050008525	-0.05159
		2015	0.088567954	0.007549804	0.039618907	0.01885
		2016	0.0860575	0.013514396	0.046704686	-0.01638
		2017	0.079892707	0.007312068	0.040611572	0.01515

		2018	0.076323582	0.008403371	0.042150858	-0.04818
		2019	0.072389808	0.005433975	0.039252473	-0.05485
4	BBTN	2014	0.097639356	0.015433828	0.037321939	-0.05294
		2015	0.103513387	0.014931843	0.038478499	-0.02667
		2016	0.099755889	0.0126456	0.03823087	0.018716
		2017	0.089983279	0.009958342	0.03746435	-0.03597
		2018	0.087432268	0.010560539	0.039766945	-0.04899
		2019	0.083932233	0.009359586	0.039555769	-0.08795
5	BMRI	2014	0.085442589	0.016954173	0.051554544	-0.02278
		2015	0.083703867	0.010446515	0.045060473	-0.03313
		2016	0.084290707	0.005647695	0.040185948	0.005438
		2017	0.07653901	0.002687615	0.03708518	-0.00702
		2018	0.072012545	0.003296807	0.037718893	-0.00647
		2019	0.076128035	0.008760658	0.043725936	-0.02379
6	JSMR	2014	0.327005801	-0.03906643	0.00400276	0.062008
		2015	0.309110282	0.02116841	0.066676984	-0.01289
		2016	0.453680352	0.185518426	0.244508543	-0.18338
		2017	0.655924945	0.34449873	0.418746607	-0.33732
		2018	0.466886982	0.023763261	0.075024162	-0.06354
		2019	0.319651863	-0.128961358	-0.115976799	0.157284
7	PTBA	2014	1.119961326	0.160034101	0.06259448	0.106635
		2015	0.924163011	0.044120999	-0.027846087	0.155551
		2016	0.83217907	0.012647653	-0.047267048	0.161411
		2017	1.04813839	0.291340197	0.26443138	-0.13441
		2018	0.962683813	0.077133116	0.053737156	0.304093
		2019	0.901320663	0.025672143	0.006071281	0.171668
8	PTPP	2014	1.000942512	0.062141394	0.134272077	-0.11153
		2015	0.97518499	0.122778144	0.197081691	-0.16261
		2016	0.859068716	0.116995311	0.18689728	-0.13539
		2017	0.688829	0.161565495	0.227712286	-0.18085
		2018	0.60119407	0.086573953	0.145806693	-0.12867
		2019	0.469274928	-0.008745358	0.040972945	-0.03526
9	SMGR	2014	0.876404921	0.08072626	0.149329156	0.068941
		2015	0.784931253	-0.00113687	0.060073665	0.152226
		2016	0.684984789	-0.021327177	0.035327063	0.100442
		2017	0.628885739	0.03797142	0.095664653	-0.03359

		2018	0.625401878	0.058570223	0.11719253	-0.02625
		2019	0.794900704	0.190621303	0.220894451	-0.11045
10	TINS	2014	0.894128458	0.184225558	0.005585182	-0.08331
		2015	0.698325792	-0.065403282	-0.222516188	0.353586
		2016	0.750919401	0.010140648	-0.15416082	0.271663
		2017	0.965286018	0.235517112	0.096597077	-0.11252
		2018	0.930419207	0.154322862	0.052885526	-0.17252
		2019	1.268183856	0.544387457	0.513356291	-0.65003
11	TLKM	2014	0.700940297	0.052513225	0.097228078	0.197697
		2015	0.722524642	0.090139239	0.139126875	0.168787
		2016	0.700071922	0.083424965	0.133433712	0.150794
		2017	0.714077191	0.066383327	0.116960571	0.158107
		2018	0.658914107	0.01273556	0.059738	0.170362
		2019	0.657466218	0.023195455	0.071072017	0.195418
12	WIKA	2014	0.989539754	0.04593493	0.116672427	-0.13078
		2015	0.856113727	0.072717905	0.140132298	-0.12515
		2016	0.799332107	0.104514267	0.171561949	-0.22868
		2017	0.834834385	0.335114078	0.415185839	-0.35506
		2018	0.682040702	0.10904945	0.172239521	-0.11264
		2019	0.459444769	-0.066609475	-0.020217076	0.034282

Regresi N_CFO

Regresi N_CFO	
C	0.033563
Koef. $1/ACT_{t-1}$	-2087402
Koef. SLS_{t-1}/ACT_{t-1}	0.035374
Koef. $\Delta SLS_{t-1}/ACT_{t-1}$	1.05086